

MỤC LỤC

KINH TẾ VÀ QUẢN LÝ

- 1. Nguyễn Phương Linh và Nguyễn Đức Nhuận** - Sự ảnh hưởng của marketing mix đến giá trị cảm nhận và niềm tin của khách hàng - nghiên cứu thực nghiệm ở Việt Nam. **Mã số: 193.1BMkt.11** 3

The Effect of Marketing Mix on Customers' Perceived Value and Trust - An Empirical Study in Vietnam

- 2. Nguyễn Thu Hoài** - Ảnh hưởng của Google và Facebook đến tỷ suất sinh lời trên thị trường chứng khoán Việt Nam. **Mã số: 193.1Deco.11** 20

The influence of Google and Facebook on Profitability rates on the Vietnamese stock market

QUẢN TRỊ KINH DOANH

- 3. Nguyễn Đắc Thành, Đinh Văn Sơn và Vũ Thị Thu Hương** - Đầu tư nghiên cứu và phát triển về vai trò trung gian của đổi mới sản phẩm trong doanh nghiệp dệt may niêm yết trên thị trường chứng khoán. **Mã số: 193.2FiBa.21** 33

Investing in research and development on the intermediary role of product innovation in publicly listed textile enterprises

- 4. Nguyễn Thị Thanh, Nguyễn Thị Thanh Phương và Bùi Thị Ngọc** - Nghiên cứu ảnh hưởng của các yếu tố đến chất lượng lợi nhuận của các công ty sản xuất niêm yết tại Việt Nam. **Mã số: 193.2FiBa.21** 53

Research Factors Affecting Earnings Quality on Listed Manufacturing Companies in Vietnam

- 5. Nguyễn Thị Quỳnh Hương, Bùi Thị Quỳnh Trang và Dương Thị Hồng Nhung**
- Tích hợp lý thuyết dựa trên nguồn lực và lý thuyết ba điểm mấu chốt trong nghiên cứu điểm đến du lịch thông minh tại Sapa, Lào Cai. *Mã số: 193.2TRMg.21* 68

Integrating Resource-Based Theory and the Triple Bottom Line in the Study of Smart Tourism Destinations in Sapa, Lao Cai

- 6. Trần Thị Hương, Nguyễn Minh Ngọc, Ao Thị Thu Hoài và Nguyễn Công Tiệp**
- Tác động của tiếp thị truyền thông xã hội, kiến thức sản phẩm xanh, vai trò trung gian của thái độ và chuẩn chủ quan đến ý định mua nội thất xanh của người tiêu dùng thành phố Hồ Chí Minh. *Mã số: 193.2.BMkt.21* 87

The Impact of Social Media Marketing, Green Product Knowledge, the Mediating Role of Attitude and Subjective Criteria Regarding Green Furniture Buying Intent of Consumers (Ntd) In Ho Chi Minh City

Ý KIẾN TRAO ĐỔI

- 7. Phạm Hùng Đức, Phạm Thị Thuý Hằng và Đặng Hữu Phúc** - Mối quan hệ của phong cách lãnh đạo công đến hành vi đổi mới sáng tạo của cán bộ nhân viên tại các cơ quan hành chính công ở thành phố Hồ Chí Minh - vai trò trung gian của động lực phục vụ công và tác động xã hội cảm nhận. *Mã số: 193.3HRMg.31* 101

The Relationship Between Public Leadership Style And Employees' Innovative Behavior in Public Administrative Agencies in Ho Chi Minh City - The Mediating Role of Public Service Motivation and Perceived Social Impact

NGHIÊN CỨU ẢNH HƯỞNG CỦA CÁC YẾU TỐ ĐẾN CHẤT LƯỢNG LỢI NHUẬN CỦA CÁC CÔNG TY SẢN XUẤT NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM

Nguyễn Thị Thanh

Trường Đại học Lao động - Xã hội

Email: nguyenthanh91hp@gmail.com

Nguyễn Thị Thanh Phương

Trường Đại học Thương mại

Email: thanhphuongkttc@gmail.com

Bùi Thị Ngọc

Trường Đại học Thủy lợi

Email: ngoebt_kt@tlu.edu.vn

Ngày nhận: 12/07/2024

Ngày nhận lại: 22/08/2024

Ngày duyệt đăng: 24/08/2024

Nghiên cứu (NC) thực hiện nhằm đánh giá mức độ ảnh hưởng của các yếu tố đến Chất lượng lợi nhuận (CLLN) của các công ty (CT) sản xuất niêm yết (SXNY) tại Việt Nam (VN). Phương pháp NC định lượng thông qua dữ liệu thứ cấp của 244 CT SXNY tại VN trong giai đoạn 2018-2023 đã thực hiện thống kê, phân tích tương quan, phân tích hồi quy với các mô hình hồi quy thông thường (OLS), mô hình tác động cố định (FEM), mô hình tác động ngẫu nhiên (REM), mô hình hồi quy ước lượng bình phương tối thiểu tổng quát (GLS) và các phép kiểm định cần thiết để lựa chọn mô hình phù hợp nhất. Kết quả nghiên cứu cho thấy yếu tố dòng tiền, hiệu quả hoạt động (HQHD) có ảnh hưởng tích cực đến CLLN; ngược lại yếu tố tăng trưởng, đòn bẩy tài chính, quy mô CT, Covid-19 có ảnh hưởng tiêu cực đến CLLN; đồng thời yếu tố tính thanh khoản và đầu tư vào tài sản cố định không có ý nghĩa thống kê với CLLN. Nghiên cứu cũng đề xuất một số kiến nghị đối với các bên liên quan trong việc sử dụng thông tin CLLN của các CT SXNY tại VN.

Từ khóa: Chất lượng lợi nhuận, đo lường chất lượng lợi nhuận, yếu tố ảnh hưởng chất lượng lợi nhuận.

JEL Classifications: M41, L69, C51.

DOI: 10.54404/JTS.2024.193V.04

1. Đặt vấn đề

Báo cáo tài chính (BCTC) rất quan trọng trong việc cung cấp thông tin kế toán tài chính của doanh nghiệp (DN) đến các đối tượng liên quan, một trong những lý do khiến

nó thực sự quan trọng là vì chỉ tiêu lợi nhuận (LN). Khi xem xét BCTC, nhà đầu tư có xu hướng chỉ quan tâm đến con số báo cáo LN vì họ tin rằng nó sẽ đánh giá được hiệu quả tổng thể của DN. Sự thật là, con số LN có thể dễ

dàng bị điều chỉnh, khiến nó kém tin cậy hơn. Muốn biết mức độ tin cậy của LN, cần phải đánh giá chất lượng của chỉ tiêu này có thực chất, ổn định và bền vững hay không. Do vậy, NC về CLLN là nội dung quan tâm chính của các nhà phân tích kinh tế, các nhà đầu tư, các nhà quản lý và những đối tượng khác tham gia thị trường chứng khoán (Lipe, 1990). Richardson & cộng sự (2001) khẳng định rằng CLLN cao giúp duy trì và dự đoán LN trong tương lai, qua đó hỗ trợ các nhà quản trị trong việc ra quyết định chiến lược và các nhà đầu tư trong việc lựa chọn đầu tư.

CLLN của ngành sản xuất bị ảnh hưởng bởi nhiều yếu tố và đặc thù ngành. Ngành sản xuất có đặc điểm lượng hàng tồn kho nhiều, chi phí hoạt động cố định cao và vòng quay khoản phải thu khách hàng lớn do chu kỳ sản xuất và bán hàng dài hơn so với nhiều ngành khác; làm cho dòng tiền thu, chi từ hoạt động kinh doanh cũng như tính thanh khoản bị ảnh hưởng. Đồng thời, đặc thù ngành yêu cầu đầu tư lớn vào tài sản cố định (TSCĐ) dẫn đến áp lực lớn về tài chính (TC) và đòn bẩy TC. Tuy nhiên, việc đầu tư vào TSCĐ cũng như phát triển và ứng dụng công nghệ mới có thể giảm chi phí, cải thiện hiệu quả sản xuất; từ đó tăng HQHĐ và mức tăng trưởng của DN. Ngoài ra, quy mô DN, quy mô sản xuất càng lớn, chi phí sản xuất trên mỗi đơn vị sản phẩm càng giảm. Điều này giúp các CT lớn hơn có lợi thế cạnh tranh về giá thành và tỷ suất LN cao hơn. Tất cả các đặc điểm trên đều có tác động đến CLLN của ngành sản xuất. Việc hiểu rõ CLLN và các yếu tố ảnh hưởng đến CLLN có thể giúp các DN sản xuất cải thiện HQHĐ, tăng cường khả năng cạnh tranh và đảm bảo sự phát triển bền vững; giúp các nhà đầu tư tiếp cận thông tin chính xác và kịp thời về tình hình CLLN của ngành, hỗ trợ họ đưa ra các quyết định kinh tế đúng đắn và giảm thiểu

rủi ro; cung cấp cơ sở dữ liệu giúp các nhà hoạch định xây dựng các chính sách phù hợp nhằm thúc đẩy sự phát triển bền vững của ngành sản xuất.

Trên thế giới, CLLN và các yếu tố ảnh hưởng đến CLLN là một trong những chủ đề phổ biến, quan trọng trong NC kế toán và được chứng minh qua nhiều NC tiền nhiệm (Dechow & cộng sự, 2010; Schipper & Vincent, 2003). Chuyên sâu về CLLN ngành sản xuất, điển hình có các NC của Andrew & cộng sự, 2023; Hasan & Ahmed, 2019; Ramadan, 2015; Yanmin & Huifang, 2011. Các NC trên đa phần được thực hiện ở các nước phát triển - nơi mà các CT niêm yết có sự khác biệt khá lớn với CT niêm yết VN. Thêm nữa, mỗi NC đo lường CLLN lại sử dụng khía cạnh khác nhau, xem xét yếu tố ảnh hưởng đến CLLN khác nhau và giữa các NC ở các nước khác nhau với bối cảnh thời gian khác nhau vẫn còn tồn tại sự chưa đồng nhất về kết quả NC. Tại Việt Nam, các NC về CLLN và các yếu tố chất lượng đã được đề cập trong các NC của Hùng & cộng sự (2021), Trang & Phương (2018), Phương & cộng sự (2022), Hùng & cộng sự (2022),... Các NC này phần lớn đo lường CLLN theo khía cạnh chất lượng các khoản dồn tích và tập trung ở các yếu tố: quy mô CT, độ trưởng thành, mức độ thâm dụng vốn, tín dụng, thanh khoản, đòn bẩy TC, tăng trưởng,... Tuy nhiên, chưa có một NC chuyên sâu về CLLN ngành sản xuất. Đáng lưu ý, cùng với sự bùng phát của đại dịch Covid-19 đã gây ra những tác động nặng nề cho mọi mặt của nền kinh tế nói chung và ngành sản xuất nói riêng thì cũng chưa có NC để xem xét cụ thể về những tác động này.

Mục tiêu của NC nhằm đo lường CLLN của các CT SXNY tại VN dựa trên khía cạnh đo lường tính bền vững của LN và phân tích

sự ảnh hưởng của các yếu tố (dòng tiền, HQHĐ, tăng trưởng, đòn bẩy TC, tính thanh khoản, đầu tư TSCĐ, quy mô CT, covid-19) đến CLLN của các CT SXNY tại Việt Nam giai đoạn 2018-2023. Lựa chọn giai đoạn trong bối cảnh kinh tế đầy biến động, NC giúp hiểu rõ hơn về CLLN và ảnh hưởng của các yếu tố đến CLLN trong ngành sản xuất. Từ đó, đề xuất một số kiến nghị đối với các bên liên quan trong việc sử dụng thông tin CLLN của các CT SXNY tại VN.

2. Cơ sở lý thuyết và tổng quan nghiên cứu

2.1. Chất lượng lợi nhuận

Theo các nghiên cứu trước đây, CLLN là một khái niệm đa chiều, có nhiều định nghĩa trong tài liệu kế toán nhưng không có định nghĩa thống nhất về nó (Teets, 2002). Krishnan & Parsons (2008) định nghĩa CLLN là mức độ mà LN được báo cáo thể hiện thực tế tình hình kinh tế, để đánh giá một cách hợp lý thành quả TC của một CT. Bổ sung quan điểm trên, một số nhà NC cho rằng, nói đến khái niệm CLLN là phải nhắc đến tính hữu ích của thông tin (Abdelghany, 2005; Schipper & Vincent, 2003). Mục tiêu chính của thông tin TC, trong đó có CLLN báo cáo là cung cấp cho các nhà đầu tư thông tin về việc CT đã ở đâu, đang ở đâu và sẽ đi về đâu. Đương nhiên để đạt mục tiêu đó thì báo cáo chỉ hữu ích nếu nó phản ánh chính xác thực tế cơ bản của CT, phải thể hiện quan điểm trung thực và công bằng về CT. Mở rộng hơn, Dechow & Schrand (2004) định nghĩa, CLLN thể hiện thuộc tính đáng tin cậy trong quá trình phân tích TC DN, bao gồm ba phần: thứ nhất, số LN được báo cáo phải phản ánh HQHĐ hiện tại của DN; thứ hai, là một chỉ báo tốt về HQHĐ trong tương lai và thứ ba, tính toán chính xác giá trị nội tại của CT. Các định nghĩa này đã góp phần làm rõ và hoàn thiện khái niệm CLLN trong NC.

2.2. Đo lường chất lượng lợi nhuận

Bellovary & cộng sự (2005) chỉ ra rằng có nhiều định nghĩa và mô hình khác nhau để đo lường và đánh giá CLLN. Francis & cộng sự (2004) đề xuất 07 thước đo CLLN được sử dụng phổ biến dựa trên 07 thuộc tính của LN: chất lượng dồn tích, tính bền vững, khả năng dự đoán, tính ổn định, mức độ phù hợp về giá trị, tính kịp thời và tính thận trọng. Tuy nhiên, CLLN được hiểu và đánh giá, đo lường tùy theo ngữ cảnh vì nó có ý nghĩa khác nhau đối với những người sử dụng khác nhau (Menicucci, 2019). Việc đo lường CLLN phụ thuộc vào mục đích sử dụng thông tin CLLN của các đối tượng liên quan. Trong bài viết này, tác giả ủng hộ quan điểm của Ecker & cộng sự (2006), Hasan & Ahmed (2019).

CLLN được xác định bởi khả năng của DN trong việc tạo ra LN bền vững và đáng tin cậy từ các hoạt động kinh doanh thường xuyên. Những DN có CLLN cao thường duy trì mức độ LN ổn định và tăng trưởng trong dài hạn. Vì vậy, CLLN nên được đánh giá dựa trên tính bền vững của LN qua các chu kỳ kinh tế, LN có chất lượng cao hơn khi chúng bền vững. Điều này phù hợp với bối cảnh, dữ liệu của các CT sản xuất và thời gian NC. Nguyên nhân là do ngành sản xuất thường chịu ảnh hưởng lớn từ các chu kỳ kinh tế và biến động thị trường. Tính bền vững của LN giúp xác định khả năng duy trì LN ổn định qua các giai đoạn khác nhau của chu kỳ kinh tế, từ đó đánh giá được sức mạnh cạnh tranh và khả năng thích ứng của DN. Ngoài ra, DN sản xuất với LN bền vững thường có khả năng đầu tư vào các sáng kiến phát triển bền vững và thực hiện trách nhiệm xã hội, từ đó tạo dựng niềm tin và tăng cường mối quan hệ với cộng đồng và các bên liên quan.

Với mục đích đo lường CLLN dựa trên tính bền vững của LN, tác giả áp dụng mô

hình của Li & cộng sự (2014). Tính bền vững của LN được đánh giá bằng cách sử dụng phương pháp tự hồi quy giữa LN hiện tại và LN năm trước. Hệ số hồi quy từ mô hình được ước lượng để đo lường mức độ bền vững của LN (Hùng & cộng sự, 2022).

$$\frac{Earn_{ab}}{TA_{ab-1}} = \alpha + \alpha_1 \frac{Earn_{ab-1}}{TA_{ab-1}} + \varepsilon_{ab} \quad (1)$$

Trong đó:

$Earn_{ab-1}$, $Earn_{ab}$: LN thuần của CT a năm b-1, b. LN thuần = Doanh thu (DTH) thuần – Giá vốn + DTH hoạt động TC – Chi phí TC – Chi phí bán hàng – Chi phí quản lý DN.

TA_{ab-1} : Tổng tài sản của CT a năm b-1.

Hệ số góc thể hiện mức độ bền vững của LN. Giá trị của hệ số góc càng gần bằng 1 thì thể hiện mức độ bền vững của LN càng cao, ngược lại càng gần bằng 0 thì thể hiện mức độ bền vững của LN càng thấp hay LN mang tính tạm thời. LN bền vững được xem là CLLN cao trong khi LN tạm thời được xem là CLLN thấp.

2.3. Yếu tố ảnh hưởng đến chất lượng lợi nhuận

Dòng tiền

Các nghiên cứu trước đây đã chứng minh có một mối quan hệ chặt chẽ giữa dòng tiền và LN, dòng tiền là một chỉ số quan trọng để đánh giá CLLN của một CT. Dechow & cộng sự (1995) cho rằng dòng tiền ảnh hưởng đến mức độ điều chỉnh của các khoản dồn tích, cụ thể dòng tiền tốt thì mức độ của các khoản dồn tích điều chỉnh thấp hơn. Đồng quan điểm, NC của Lobo & Zhou (2006) đã chứng minh rằng các CT có hiệu suất hoạt động mạnh mẽ từ dòng tiền kinh doanh thường ít có khả năng sử dụng các khoản dồn tích để điều chỉnh LN tăng lên do họ đã có hoạt động kinh doanh tốt, điều đó tương ứng CLLN cao. Ngược lại, các CT có dòng tiền hoạt động

kém thường có khuynh hướng sử dụng các cách thức điều chỉnh LN nhiều hơn nhằm gửi các tín hiệu tích cực đến các nhà đầu tư, tương ứng CLLN thấp. Theo đó, tác giả đề xuất giả thuyết như sau:

H1: Dòng tiền có ảnh hưởng thuận chiều đến CLLN.

Hiệu quả hoạt động

Việc sử dụng chỉ số HQHĐ thông qua tỷ suất LN trên tài sản (ROA) là rất quan trọng trong việc đánh giá CLLN của DN. ROA là thước đo TC, đánh giá hiệu quả sử dụng tài sản của DN để tạo ra LN. Yanmin & Huifang (2011) đã NC tác động của HQHĐ CT đến CLLN và nhận thấy rằng HQHĐ của CT có tác động tích cực đến CLLN. Tương tự, NC của Doyle & cộng sự (2007), Lanouar & cộng sự (2013) đưa ra nhận định DN kinh doanh tốt sẽ mong muốn báo cáo khả năng sinh lời mình ra thị trường, khi đó khả năng sinh lời càng cao thì CLLN của DN càng tốt. Các CT có HQHĐ yếu kém có CLLN thấp hơn do có khả năng điều chỉnh LN. Tuy nhiên, Francis & cộng sự (1996), Liu & cộng sự (2017) lại không tìm thấy bất kỳ bằng chứng nào về mối quan hệ này. Theo đó, tác giả đề xuất giả thuyết như sau:

H2: HQHĐ có ảnh hưởng thuận chiều đến CLLN.

Tăng trưởng

Tăng trưởng của CT có mối liên hệ chặt chẽ với CLLN (Charitou & cộng sự, 2011). Richardson & cộng sự (2005) đã chứng minh các CT có tăng trưởng cao thường có LN bền vững hơn và CLLN tốt hơn. Penman (2001), Yanmin & Huifang (2011) chỉ ra rằng các CT có tăng trưởng cao thường có CLLN tốt hơn, do họ có khả năng tạo ra dòng tiền bền vững. Tuy nhiên, NC cũng cảnh báo rằng tăng trưởng quá nhanh có thể dẫn đến việc quản lý LN và giảm CLLN.

Đồng quan điểm, Dechow & cộng sự (1995) có ý kiến cho rằng các CT với tốc độ tăng trưởng cao thường có xu hướng quản trị LN để duy trì sự ổn định về mặt TC và thỏa mãn kỳ vọng của nhà đầu tư. Tương tự, McNichols (2002) thảo luận về cách mà tăng trưởng có thể ảnh hưởng đến CLLN thông qua các sai số trong ước tính dồn tích. Các CT tăng trưởng nhanh có thể gặp khó khăn trong việc ước tính chính xác các khoản dồn tích, dẫn đến CLLN thấp hơn. Theo đó, tác giả đề xuất giả thuyết như sau:

H3: Tăng trưởng có ảnh hưởng thuận chiều đến CLLN.

Đòn bẩy tài chính

Đòn bẩy TC được sử dụng để mô tả mối quan hệ giữa nợ của CT với tài sản hoặc vốn chủ sở hữu của CT. Đòn bẩy TC và CLLN có mối liên hệ chặt chẽ với nhau (Waweru & Riro, 2013). Có quan điểm cho rằng các CT với đòn bẩy TC cao thường có xu hướng giảm CLLN do áp lực TC từ việc phải trả lãi và nợ gốc. Điều này dẫn đến việc các nhà quản lý có thể thực hiện các kỹ thuật, phương pháp kế toán điều chỉnh LN để thể hiện bức tranh TC tốt hơn, dẫn tới giảm CLLN (Bowen & cộng sự, 2005; DeAngelo & cộng sự, 2010). Ngược lại, có quan điểm cho rằng CLLN tăng lên cùng với mức nợ hợp lý sẽ giúp tối đa giá trị DN. Đòn bẩy TC cũng có thể cải thiện hiệu suất hoạt động và CLLN của CT, miễn là CT có cấu trúc vốn tối ưu và quản lý rủi ro tốt (Margaritis & Psillaki, 2010; Ramadan, 2015). Ngoài ra, cũng có quan điểm, mối quan hệ CLLN và đòn bẩy TC không ảnh hưởng đáng kể hoặc không có ý nghĩa thống kê (Parte & García, 2014). Theo đó, tác giả đề xuất giả thuyết như sau:

H4: Đòn bẩy TC có ảnh hưởng ngược chiều đến CLLN.

Tính thanh khoản

Thanh khoản là tỷ số TC mô tả khả năng thanh toán tất cả các khoản nợ ngắn hạn của CT (Kurniawan & Khafid, 2016). Trong lý thuyết tín hiệu, một CT có năng lực TC tốt chứng tỏ CT đó có những cơ hội kinh doanh tốt trong tương lai. Các CT có khả năng tài trợ nợ ngắn hạn cho thấy họ có kết quả hoạt động TC tốt nên tính liên tục trong kinh doanh cũng được cải thiện và mang lại tín hiệu tích cực cho thị trường và các bên liên quan. Vì vậy, các CT không cần thực hiện hành vi điều chỉnh LN. Điều này làm cho CLLN của CT tăng lên. Các NC của Hassan & Farouk (2014), Ramadan (2015), Yanmin & Huifang (2011) cho thấy DN có tính thanh khoản cao thì CLLN cao. Riêng Andrew & cộng sự (2023) lại cho rằng tính thanh khoản không ảnh hưởng đến CLLN. Theo đó, tác giả đề xuất giả thuyết như sau:

H5: Tính thanh khoản có ảnh hưởng thuận chiều đến CLLN.

Đầu tư vào tài sản cố định

Để có thể sản xuất hàng hóa, ngành này có mức vốn đầu tư lớn vào nhà xưởng, máy móc, thiết bị. Một NC tiêu biểu của Grozdic & cộng sự (2020) chỉ ra rằng đầu tư vào TSCĐ ảnh hưởng đến CLLN, cụ thể đầu tư vào TSCĐ có tác động tiêu cực đến hiệu suất ngắn hạn của CT, nhưng lại có tác động tích cực đến hiệu suất dài hạn. Điều này chứng tỏ rằng mặc dù đầu tư vào TSCĐ có thể làm giảm LN trong ngắn hạn do chi phí ban đầu cao, nhưng về lâu dài, các khoản đầu tư này sẽ cải thiện CLLN của CT nhờ vào việc nâng cao năng suất và hiệu quả sản xuất. Cohen (2008), Gopalan & Jayaraman (2012) cũng tìm thấy mối quan hệ đồng hướng giữa mức độ thâm dụng vốn và CLLN. Ramadan (2015) cho rằng đầu tư vào TSCĐ không tác

động đến CLLN. Theo đó, tác giả đề xuất giả thuyết như sau:

H6: Đầu tư vào TSCĐ có ảnh hưởng thuận chiều đến CLLN.

Quy mô công ty

Nghiên cứu của Francis & cộng sự (2004), Doyle & cộng sự (2007) chứng minh quy mô CT có quan hệ thuận chiều với CLLN. Đối với các CT có quy mô nhỏ, hệ thống kiểm soát nội bộ không hiệu quả, không giúp ngăn chặn và phát hiện các sai sót có thể xảy ra. Đối với các CT có quy mô lớn luôn có nguồn lực duy trì các quy trình kiểm soát nội bộ trong quá trình lập BCTC. Trái ngược với các quan điểm trên, Barton & Simko (2002), Lobo & Zhou (2006) cho thấy quy mô CT có quan hệ đối lập với CLLN. CT càng lớn thì sự chú ý của các nhà phân tích, đầu tư vào CT rất cao, do họ phải đối mặt với nhiều áp lực hơn về các chỉ số TC. Vì vậy, họ có xu hướng điều chỉnh LN để tạo ra tín hiệu tốt, dẫn tới CLLN giảm xuống. Theo đó, tác giả đề xuất giả thuyết như sau:

H7: Quy mô CT có ảnh hưởng ngược chiều đến CLLN.

COVID-19

Đại dịch COVID-19 đã làm gián đoạn các hoạt động kinh doanh và tất cả các CT trên toàn thế giới đều bị ảnh hưởng trực tiếp hoặc gián tiếp bởi đại dịch. Do tác động của đại dịch đối với các DN, nhu cầu của nhà đầu tư và các bên liên quan về thông tin kế toán chất lượng cao là điều không thể tránh khỏi (Gould & Arnold, 2020). Về vấn đề này, các NC đã bắt đầu xem xét mức độ đại dịch ảnh hưởng đến chất lượng BCTC nói chung và CLLN nói riêng. Cụ thể, các NC về CLLN trong đại dịch Covid-19 chủ yếu liên quan đến việc quản lý LN, điều chỉnh LN (Lassoued & Mehdi, 2021; Ozili, 2021; Xiao & Xi, 2021). Các NC này đã chỉ ra rằng, các

DN có khuynh hướng sử dụng các chính sách kế toán để bóp mép BCTC, thao túng HQHĐ TC nhằm tránh báo lỗ trong thời kỳ đại dịch và đối phó với tình hình kinh tế khó khăn. Theo đó, tác giả đề xuất giả thuyết như sau:

H8: Covid-19 có ảnh hưởng ngược chiều đến CLLN.

3. Mô hình nghiên cứu và phương pháp nghiên cứu

3.1. Mô hình nghiên cứu

Từ các giả thuyết đã đưa ra, tác giả xây dựng phương trình hồi quy đa biến như sau:

$$EQ_{ab} = \alpha_0 + \alpha_1 CF_{ab} + \alpha_2 ROA_{ab} + \alpha_3 GRO_{ab} + \alpha_4 LEV_{ab} + \alpha_5 LIQ_{ab} + \alpha_6 FAI_{ab} + \alpha_7 SIZE_{ab} + \alpha_8 COVID_{ab} + \varepsilon_{ab}$$

Trong đó: EQ_{ab} là CLLN của CT a năm b; CF_{ab} là dòng tiền hoạt động của CT a năm b; ROA_{ab} là HQHĐ của CT a năm b; GRO_{ab} là tăng trưởng của CT a năm b; LEV_{it} là đòn bẩy TC của CT a năm b; LIQ_{ab} là tính thanh khoản của CT a năm b; FAI_{ab} là đầu tư vào TSCĐ của CT a năm b; $SIZE_{ab}$ là quy mô của CT a năm b; $COVID_{ab}$ là COVID-19 tại CT a năm b; α_0 là hằng số; $\alpha_1 \rightarrow \alpha_8$ là các hệ số hồi quy; ε_{ab} là sai số (phần dư).

3.2. Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu

Dữ liệu: Dữ liệu được sử dụng trong NC này được thu thập từ BCTC đã được kiểm toán của các CT SXNY trên thị trường chứng khoán VN bằng cơ sở dữ liệu Finpro. Thời gian NC từ năm 2019 đến năm 2023 với dữ liệu ban đầu gồm 258 CT tạo thành 1.544 quan sát. Sau khi loại bỏ những quan sát không đủ điều kiện còn lại 244 CT tạo thành 1.464 quan sát và dữ liệu bảng là cân bằng.

Phương pháp xử lý dữ liệu: Để kiểm tra sự ảnh hưởng của các yếu tố đến CLLN, NC sử dụng các mô hình hồi quy thông thường (OLS), mô hình tác động cố định (FEM), mô hình tác động ngẫu nhiên (REM). Sau khi so

Bảng 1: Đo lường các biến trong mô hình

Tên biến độc lập	Ký hiệu	Phương pháp đo lường	Nguồn
1. Đo lường biến phụ thuộc (theo khía cạnh đo lường tính bền vững của LN)			
CLLN	EQ	Theo phương trình (1)	Li & cộng sự (2014)
2. Đo lường biến độc lập			
Dòng tiền	CF	= Dòng tiền hoạt động kinh doanh/Tổng tài sản	Dechow & cộng sự (1995), Lobo & Zhou (2006)
Hiệu quả hoạt động	ROA	= LN sau thuế/Tổng tài sản	Doyle & cộng sự (2007), Francis & cộng sự (1996), Lanouar & cộng sự (2013), Liu & cộng sự (2017), Yanmin & Huifang (2011)
Tăng trưởng	GRO	= (DTH năm nay - DTH năm trước)/DTH năm trước	Charitou & cộng sự (2011), Dechow & cộng sự (1995), McNichols (2002), Penman (2001), Richardson & cộng sự (2005), Yanmin & Huifang (2011)
Đòn bẩy TC	LEV	= Nợ phải trả/Tổng tài sản	Bowen & cộng sự (2005), DeAngelo & cộng sự (2010), Margaritis & Psillaki (2010), Parte-Esteban & Ferrer García (2014), Ramadan (2015), Waweru & Riro (2013)
Tính thanh khoản	LIQ	= Tài sản ngắn hạn/Nợ ngắn hạn	Andrew & cộng sự (2023), Farouk & cộng sự (2012), Hassan & Farouk (2014), Kurniawan & Khafid (2016), Ramadan (2015), Yanmin & Huifang (2011)
Đầu tư vào TSCĐ	FAI	= TSCĐ hữu hình/Tổng tài sản	Cohen (2008), Gopalan & Jayaraman (2012), Grozdić & cộng sự (2020), Ramadan (2015)
Quy mô công ty	SIZE	= Log (Tổng tài sản)	Barton & Simko (2002), Doyle & cộng sự (2007), Francis & cộng sự (2003), Lobo & Zhou (2006)
COVID-19	COVID	Nhận giá trị là 1 khi năm quan sát bị tác động mạnh bởi dịch Covid-19, nhận giá trị là 0 đối với các năm còn lại.	Gould & Arnold (2020), Lassoued & Mehdi (2021), Ozili (2021), Xiao & Xi (2021)

(Nguồn: Tác giả tự tổng hợp)

sánh kết quả từ các mô hình, NC sẽ chọn ra mô hình phù hợp và tiến hành kiểm tra vi phạm các giả định. Nếu mô hình vi phạm một trong các hiện tượng như: đa cộng tuyến, tự tương quan hay phương sai thay đổi, tác giả sẽ khắc phục bằng hồi quy ước lượng bình phương tối thiểu tổng quát (GLS). Quá trình thực hiện này, tác giả thực hiện trên phần mềm Stata.

4. Kết quả và thảo luận

4.1. Thống kê các biến trong mô hình

Bảng 2 dưới đây trình bày thống kê mô tả các biến trong mô hình NC. Kết quả cho thấy trong giai đoạn 2018-2023, CLLN (EQ) của các CT SXNY có giá trị trung bình 2.811, cho thấy mức độ bền vững LN chưa thực sự tốt; độ lệch chuẩn cao (2.31) và khoảng giá trị rộng (0.017 đến 29.101) cho thấy có sự khác biệt lớn về EQ giữa các CT và các năm. Các biến còn lại: dòng tiền (CF), khả năng sinh lời (ROA), tăng trưởng (GRO), đòn bẩy TC (LEV), tính thanh khoản (LIQ), quy mô CT (SIZE), COVID -19 có số liệu thống kê mô tả phản ánh sự đa dạng trong mẫu NC, với sự khác biệt đáng kể giữa các năm và các DN.

4.2. Phân tích tương quan

Bảng 3 dưới đây trình bày phân tích tương quan nhằm xác định có hay không có mối

quan hệ tuyến tính giữa biến phụ thuộc CLLN (EQ) và các biến độc lập đồng thời còn là cơ sở để tìm hiện tượng đa cộng tuyến trong mô hình NC. Kết quả cho thấy biến phụ thuộc CLLN (EQ) có ý nghĩa thống kê ở mức nhỏ hơn 5% với các biến độc lập dòng tiền (CF), HQHĐ (ROA), tăng trưởng (GRO), đòn bẩy TC (LEV), quy mô CT (SIZE), Covid-19 (COVID) trong khi đó tương quan giữa CLLN (EQ) với tính thanh khoản (LIQ) và đầu tư vào TSCĐ (FAI) không có ý nghĩa thống kê do giá trị Sig. > 5%. Cùng với đó, tương quan giữa các biến độc lập và biến phụ thuộc và giữa các biến độc lập với nhau ở mức thấp và tất cả các giá trị $r < 0.8$. Như vậy, qua kết quả phân tích, các biến được xem xét trong NC này có hệ số tương quan với nhau thấp nên ít có khả năng xảy ra đa cộng tuyến.

4.3. Kết quả phân tích hồi quy

Bảng 4 thể hiện kết quả phân tích hồi quy của 4 mô hình OLS, FEM, REM và GLS. Kết quả mô hình OLS (cột 1) cho thấy các biến có ý nghĩa thống kê ($p < 0.05$) bao gồm dòng tiền (CF), HQHĐ (ROA), tăng trưởng (GRO), đòn bẩy TC (LEV), quy mô CT (SIZE) và Covid-19 (COVID) đều có ảnh hưởng đáng kể đến CLLN của các CT trong mẫu NC. Biến không có ý nghĩa thống kê bao

Bảng 2: Thống kê các biến trong mô hình

Biến	GT trung bình	Độ lệch chuẩn	GT nhỏ nhất	GT lớn nhất
EQ	2.811	2.31	.017	29.101
CF	275.487	3512.567	0	70459.516
ROA	.075	.107	-.473	.992
GRO	.084	.302	-.884	4.659
LEV	.261	.406	0	1.986
LIQ	.64	.835	0	3.993
FAI	.09	.145	0	.7
SIZE	27.124	2.797	12.461	35.007
COVID	.333	.472	0	1

(Nguồn: Tổng hợp từ phần mềm Stata)

Bảng 3: Phân tích tương quan

Variable	(EQ)	(CF)	(ROA)	(GRO)	(LEV)	(LIQ)	(FAI)	(SIZE)	(COVID)
EQ	1.000								
CF	0.038***	1.000							
ROA	0.654***	0.187**	1.000						
GRO	0.164***	0.004	0.055*	1.000					
LEV	-0.010**	-0.039	-0.069**	-0.065*	1.000				
LIQ	-0.020	-0.017	-0.033	0.013	0.004	1.000			
FAI	0.027	0.028	0.024	0.036	-0.038	-0.035	1.000		
SIZE	-	-0.281**	-0.359**	0.040	0.047	0.015	0.014	1.000	
COVID	0.105***	-	-	-	-	-	-	-	1.000
	0.193***	-0.031	-0.052*	-0.001	0.027	0.045	0.023	0.117*	

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

(Nguồn: Tổng hợp từ phần mềm Stata)

gồm tính thanh khoản (LIQ) và đầu tư vào TSCĐ (FAI) không có ảnh hưởng đáng kể đến CLLN trong mô hình này. Để đánh giá mô hình OLS, tác giả thực hiện kiểm định sau mô hình với các phép kiểm định đa cộng tuyến, phương sai thay đổi và tự tương quan. Kết quả cho thấy mô hình OLS không có hiện tượng đa cộng tuyến, không có hiện tượng tự tương quan (p -value = 0,546 lớn hơn mức ý nghĩa 5%) nhưng có hiện tượng phương sai thay đổi (giá trị Prob > chi 2 = 0,047 nhỏ hơn mức ý nghĩa 5%). Vì vậy, mô hình OLS chưa tốt nên tác giả thực hiện các mô hình cao cấp hơn là FEM và REM.

Kết quả mô hình FEM và REM lần lượt được trình bày tại cột 2 và cột 3. Để đưa ra quyết định lựa chọn mô hình FEM hoặc REM, tác giả thực hiện kiểm định Hausman. Kết quả kiểm định Hausan cho thấy giá trị giá trị Prob > chi 2 = 0,942 lớn hơn mọi mức ý nghĩa 1%, 5%, 10%, điều này gợi ý rằng mô hình REM tối ưu hơn mô hình FEM và là mô hình phù hợp cho dữ liệu này. Tiếp đến, tác giả thực hiện kiểm định sau mô hình REM với kiểm định phương sai thay đổi và kết quả

kiểm định cho thấy có hiện tượng phương sai sai số thay đổi. Như vậy, mô hình REM chưa thực sự tốt, đó chính là lý do tác giả thực hiện mô hình cao cấp hơn GLS (cột 4) để khắc phục hiện tượng trên.

4.4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

Dòng tiền và CLLN

Biến dòng tiền có ý nghĩa thống kê và mang dấu dương, thể hiện dòng tiền có ảnh hưởng thuận chiều đến CLLN, ủng hộ giả thuyết H1. Điều này phù hợp với đặc điểm của các DN sản xuất. Mặc dù trong DN sản xuất, chu kỳ dòng tiền dài và biến động dòng tiền lớn từ khâu mua nguyên vật liệu, trả lương nhân viên đến đầu tư lớn vào máy móc, thiết bị, cơ sở hạ tầng và công nghệ trong khi dòng tiền vào từ việc bán sản phẩm có thể đến sau đó. Nhưng với các hoạt động thu - chi như vậy đã phản ánh chính xác dòng tiền mặt thực tế của CT, số liệu mà ít bị ảnh hưởng bởi các biện pháp điều chỉnh LN thông qua các khoản dồn tích. Từ đó làm tăng CLLN của DN sản xuất. Kết quả này đồng nhất với các NC của Dechow & cộng sự (1995), Lobo & Zhou (2006).

Bảng 4: Kết quả phân tích hồi quy

VARIABLES	(1) OLS	(2) FEM	(3) REM	(4) GLS
CF	0.0728** (0.0341)	0.0697 (0.0468)	0.0703* (0.0367)	0.0672*** (0.0157)
ROA	0.840*** (0.291)	0.942* (0.505)	0.834** (0.333)	0.868*** (0.108)
GRO	-0.185** (0.0747)	-0.160** (0.0771)	-0.171** (0.0695)	-0.247*** (0.0323)
LEV	-0.171*** (0.0556)	-0.150* (0.0777)	-0.160*** (0.0593)	-0.122*** (0.0250)
LIQ	0.00357 (0.0257)	0.0319 (0.0315)	0.0131 (0.0259)	0.0123 (0.0127)
FAI	0.208 (0.163)	-0.0611 (0.225)	0.0650 (0.172)	0.0105 (0.0679)
SIZE	-0.153*** (0.0156)	-0.230*** (0.0786)	-0.156*** (0.0200)	-0.140*** (0.00597)
COVID	-0.131*** (0.0479)	-0.124*** (0.0421)	-0.124*** (0.0408)	-0.166*** (0.0166)
Hằng số	6.092*** (0.435)	8.184*** (2.164)	6.171*** (0.556)	5.747*** (0.162)
Số quan sát	1464	1464	1464	1464
R-squared	0.139	0.045		
KĐ phương sai thay đổi	0.047	0.000	0.000	
KĐ tự tương quan	0.546			
KĐ Hausman			0.942	

Standard errors in parentheses *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

(Nguồn: Tổng hợp từ phần mềm Stata)

Hiệu quả hoạt động và CLLN

Biến HQHĐ có ý nghĩa thống kê và mang dấu dương, thể hiện HQHĐ ảnh hưởng thuận chiều đến CLLN, ủng hộ giả thuyết H2. Trong DN sản xuất, HQHĐ cao cho thấy DN sử dụng nguồn lực (như lao động, nguyên vật liệu, cơ sở vật chất) một cách tối ưu. Khi các nguồn lực được sử dụng hiệu quả, DN có thể giảm thiểu lãng phí và chi phí sản xuất, từ đó tăng LN và khả năng sinh lời. Đây cũng chính là lý do khiến DN không phải tiến hành thao tác điều chỉnh LN. Kết quả NC phù hợp với các NC Doyle & cộng sự (2007), Lanouar &

cộng sự (2013), Yanmin & Huifang (2011) nhưng khác quan điểm với các NC Francis & cộng sự (1996), Liu & cộng sự (2017).

Tăng trưởng và CLLN

Biến tăng trưởng có ý nghĩa thống kê và mang dấu âm, thể hiện tăng trưởng ảnh hưởng ngược chiều đến CLLN, không phù hợp với giả thuyết H3. Trong giai đoạn 2018-2023 với nhiều sự biến động lớn của nền kinh tế cũng như đại dịch xảy ra, tuy nhiên chỉ tiêu tăng trưởng của các DN sản xuất lại vẫn duy trì tương đối tốt. Điều đó gợi ý rằng, một số DN có thể đã có xu hướng quản trị LN để duy trì

sự ổn định về mặt TC và thỏa mãn sự kỳ vọng của nhà đầu tư. Kết quả NC có sự tương đồng với các NC Dechow & cộng sự (1995), McNichols (2002) và không tương đồng với các NC Penman (2001), Richardson & cộng sự (2005), Yanmin & Huifang (2011).

Đòn bẩy TC và CLLN

Biên đòn bẩy TC có ý nghĩa thống kê và mang dấu âm, thể hiện đòn bẩy TC ảnh hưởng ngược chiều đến CLLN, ủng hộ giả thuyết H4. Đối mặt với sự biến động lớn của nền kinh tế cũng như đại dịch xảy ra trong giai đoạn 2018-2023, nhiều DN sản xuất phải sử dụng nợ vay để duy trì các hoạt động sản xuất kinh doanh. Do vậy, áp lực từ khoản lãi phải trả và nợ gốc cũng là nguyên nhân dẫn đến hành vi điều chỉnh LN, làm giảm CLLN. Kết quả NC tương tự với các NC Bowen & cộng sự (2005), DeAngelo & cộng sự (2010) và mâu thuẫn với các NC Margaritis & Psillaki (2010), Parte-Esteban & Ferrer García (2014), Ramadan (2015).

Tính thanh khoản và CLLN

Tính thanh khoản không có ý nghĩa thống kê, không phù hợp với giả thuyết H5. Trong NC này, về mối quan hệ giữa tính thanh khoản và CLLN, tác giả chưa thể kết luận vì thiếu bằng chứng có ý nghĩa thống kê. Tuy nhiên, có thể giải thích rằng trong giai đoạn trên, CLLN của ngành sản xuất có khả năng bị tác động mạnh bởi nhiều yếu tố khác như đã đề cập ở phần thảo luận. NC có kết quả tương đồng với NC của Andrew & cộng sự (2023) nhưng không đồng thuận với các NC của Hassan & Farouk (2014), Ramadan (2015), Yanmin & Huifang (2011).

Đầu tư vào tài sản cố định và CLLN

Biên đầu tư vào TSCĐ không có ý nghĩa thống kê, không phù hợp với giả thuyết H6. TSCĐ trong DN sản xuất thường có thời gian sử dụng và chi phí khấu hao dài hạn dẫn tới cần thời gian dài để hoàn vốn. Trong khoảng thời gian này, LN có thể không được cải thiện ngay lập tức hay nói cách khác các khoản đầu

tu vào TSCĐ có thể chưa thể hiện rõ trong LN ngay trong ngắn hạn. Do vậy, mối quan hệ giữa đầu tư vào TSCĐ và CLLN chưa đủ minh chứng để kết luận. NC này có kết quả tương tự NC của Ramadan (2015) và khác biệt với kết quả NC của Cohen (2008), Gopalan & Jayaraman (2012), Grozdić & cộng sự (2020).

Quy mô công ty và CLLN

Biên quy mô CT có ý nghĩa thống kê và mang dấu âm, thể hiện quy mô CT ảnh hưởng ngược chiều đến CLLN, ủng hộ giả thuyết H7. DN sản xuất khi mở rộng quy mô có thể dẫn đến việc phân tán nhiều nguồn lực TC và nhân lực. Nếu DTH không tăng tương ứng với quy mô, tỷ suất LN có thể giảm, họ sẽ phải đối mặt với áp lực về chỉ tiêu TC dẫn tới các số liệu dễ dàng bị thao túng, ảnh hưởng đến tính minh bạch của thông tin BCTC nội chung cũng như CLLN nói riêng. NC có kết quả phù hợp với NC của Barton & Simko (2002), Lobo & Zhou (2006) và chưa phù hợp với các NC của Doyle & cộng sự (2007), Francis & cộng sự (2004).

COVID-19 và CLLN

Biên Covid-19 có ý nghĩa thống kê và mang dấu âm, thể hiện Covid-19 ảnh hưởng ngược chiều đến CLLN, ủng hộ giả thuyết H8. Trong thời gian đại dịch xảy ra đã tác động tiêu cực đến HQHĐ của các CT đặc biệt là các CT sản xuất do các cú sốc cung - cầu bị đứt gãy, mọi hoạt động sản xuất kinh doanh bị ngưng trệ. Đó chính là động cơ để các nhà quản lý sử dụng các phương pháp và kỹ thuật kế toán nhằm cải thiện BCTC, những số liệu mà không thể hiện đúng tình thực tế của DN, gây ảnh hưởng tiêu cực đến CLLN. NC có kết quả tương đồng với các NC của Lassoued & Mehdi (2021), Ozili (2021), Xiao & Xi (2021).

5. Kết luận và khuyến nghị

Nghiên cứu các yếu tố ảnh hưởng đến CLLN của 244 CT SXNY tại VN giai đoạn 2018-2023 đã đưa ra minh chứng thống kê và

thực nghiệm với các kết quả cụ thể sau: yếu tố dòng tiền, HQHĐ có tác động tích cực đến CLLN; ngược lại yếu tố tăng trưởng, đòn bẩy TC, quy mô CT, Covid-19 có tác động tiêu cực đến CLLN; đồng thời yếu tố tính thanh khoản và đầu tư vào TSCĐ không có ý nghĩa thống kê với CLLN. Với kết quả NC này, tác giả đề xuất một số kiến nghị đối với các bên liên quan trong việc sử dụng thông tin CLLN của các CT SXNY tại VN như sau:

Một là, đối với các bên liên quan sử dụng thông tin CLLN của các DN sản xuất như nhà đầu tư, ngân hàng và các tổ chức TC,... tham khảo về các chỉ số TC; công cụ đo lường, đánh giá CLLN; các yếu tố ảnh hưởng đến CLLN đã được kiểm định tại NC này để có thêm thông tin về CLLN của ngành. Đồng thời, khuyến nghị các bên liên quan lưu ý hơn hai yếu tố: HQHĐ và tăng trưởng. Với HQHĐ, yếu tố phản ánh cách DN sản xuất sử dụng tài nguyên, nguồn lực đầu vào thành sản phẩm đầu ra để tạo ra LN. Nếu DN hoạt động hiệu quả sẽ kiểm soát chi phí sản xuất (nguyên liệu, nhân công, máy móc) tốt hơn, tối ưu hóa quy trình sản xuất dẫn tới LN ổn định, ít bị ảnh hưởng bởi các yếu tố bất thường và sẽ có chất lượng cao hơn. Điều này giúp các bên liên quan có góc nhìn rõ ràng hơn về HQHĐ kinh doanh dài hạn của DN. Với yếu tố tăng trưởng, yếu tố phản ánh sự phát triển và khả năng cạnh tranh của DN sản xuất trên thị trường. Khi DN tăng trưởng, quy mô sản xuất mở rộng, giúp giảm chi phí đơn vị sản phẩm nhờ vào hiệu ứng kinh tế quy mô từ đó giảm giá thành, giá bán để cạnh tranh mạnh hơn; doanh số tăng và có thể tăng LN. Tuy nhiên, tăng trưởng quá nhanh có thể dẫn đến việc quản lý LN và giảm CLLN. Vì vậy bên cạnh yếu tố tăng trưởng, cần quan tâm thêm thị phần, đặc điểm DN sản xuất, đặc trưng sản xuất (giá trị sản xuất, danh mục và chất lượng sản phẩm), biến động thị trường, trách nhiệm xã hội,... để đưa ra các quyết định phù hợp.

Hai là, đối với các công ty SXNY với mục tiêu hướng tới lợi ích lâu dài và bền vững, cần nhận diện và đánh giá được mức độ ảnh hưởng của các yếu tố đến CLLN. Trong số các yếu tố trên, DN sản xuất nên quan tâm hơn yếu tố dòng tiền vì nó đóng vai trò cốt lõi trong việc duy trì và phát triển hoạt động của DN. Dòng tiền giúp thanh toán các chi phí sản xuất vận hành hàng ngày và các khoản nợ ngắn hạn, dài hạn; nếu dòng tiền không đủ mạnh, DN có thể gặp khó khăn trong việc duy trì sản xuất liên tục. Dòng tiền dồi dào còn cho phép DN tái đầu tư vào máy móc, công nghệ và cải tiến quy trình sản xuất, giúp tăng năng suất và HQHĐ, từ đó cải thiện LN trong dài hạn. Đặc biệt, dòng tiền mạnh tạo ra một “đệm TC” cho phép DN sản xuất duy trì hoạt động ổn định DTH với các rủi ro bất ngờ như sự biến động của giá nguyên vật liệu, khủng hoảng kinh tế hoặc đại dịch. Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh ổn định là dấu hiệu cho thấy LN có chất lượng cao, bền vững.

Ba là, đối với cơ quan quản lý có thể sử dụng kết quả NC để thiết lập các tiêu chuẩn, chính sách và quy định liên quan về CLLN phù hợp với các DN sản xuất. Đó chính là căn cứ giúp đảm bảo tính minh bạch và ổn định của thị trường chứng khoán VN.

Mặc dù có nhiều cố gắng nhưng nghiên cứu không tránh khỏi những hạn chế. Hạn chế chính của NC là sử dụng một khía cạnh đo lường CLLN (theo tính bền vững) và mới dừng lại ở nhóm yếu tố đặc điểm CT nên chưa có sự đa dạng và tổng quan đa chiều. Đây cũng chính là hướng mở để tác giả có thể thực hiện các NC tiếp theo. ◆

Tài liệu tham khảo:

Andrew, J., Susanto, Y. K., & Supriatna, D. (2023). Determinant Factors affecting Earnings Quality on Manufacturing Companies. *Media Bisnis*, 15(2), Article 2. <https://doi.org/10.34208/mb.v15i2.2333>.

- Barton, J., & Simko, P. (2002). The Balance Sheet as an Earnings Management Constraint. *The Accounting Review*, 77. <https://doi.org/10.2139/ssrn.320641>.
- Bellovary, J. L., Giacomino, D. E., & Akers, M. D. (2005). Earnings Quality: It's Time to Measure and Report. *The CPA Journal; New York*, 75(11), 32-37.
- Bowen, R., Rajgopal, S., & Venkatachalam, M. (2005). Accounting Discretion, Corporate Governance and Firm Performance. *Contemporary Accounting Research*, 25. <https://doi.org/10.2139/ssrn.367940>.
- Charitou, A., Lambertides, N., & Trigeorgis, L. (2011). Distress Risk, Growth and Earnings Quality. *Abacus*, 47, 158-181. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.2011.00337.x>.
- Cohen, D. A. C. (2008). Does Information Risk Matter? An Analysis of the Determinants and Economic Consequences of Financial Reporting Quality. *Asia Pacific Journal of Accounting and Economics*, 15(2), 69-90.
- DeAngelo, H., DeAngelo, L., & Whited, T. (2010). Capital Structure Dynamics and Transitory Debt. *Journal of Financial Economics*, 99, 235-261. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.09.005>.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 344-401. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>.
- Dechow, P. M., & Schrand, C. M. (2004). Earnings Quality. *The Research Foundation of CFA Institute*. <https://rpc.cfainstitute.org/en/research/foundation/2004/earnings-quality>.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70, 193-225.
- Doyle, J. T., Ge, W., & McVay, S. E. (2007). *Accruals Quality and Internal Control Over Financial Reporting* (SSRN Scholarly Paper 789985). <https://doi.org/10.2139/ssrn.789985>.
- Ecker, F., Francis, J., Kim, I., Olsson, P. M., & Schipper, K. (2006). A Returns-Based Representation of Earnings Quality. *The Accounting Review*, 81(4), 749-780.
- ElMoatasem Abdelghany, K. (2005). Measuring the quality of earnings. *Managerial Auditing Journal*, 20(9), 1001-1015. <https://doi.org/10.1108/02686900510625334>.
- Farouk, S., Cherian, J., & Jacob, J. (2012). Green accounting and management for sustainable manufacturing in developing country. *International Journal. of Business and Management.*, 7(20), 36.
- Francis, J., Hanna, J. D., & Vincent, L. (1996). Causes and Effects of Discretionary Asset Write-Offs. *Journal of Accounting Research*, 34, 117-134. <https://doi.org/10.2307/2491429>.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. M., & Schipper, K. (2004). Costs of Equity and Earnings Attributes. *The Accounting Review*, 79(4), 967-1010.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (2003). *Costs of Capital and Earnings Attributes* (SSRN Scholarly Paper 414125). <https://doi.org/10.2139/ssrn.414125>.
- Gopalan, R., & Jayaraman, S. (2012). Private Control Benefit and Earning Management: Evidence from Insider Controlled Firms. *Journal of Accounting Research*, 50, 117-157.
- Gould, S., & Arnold, C. (2020, April 13). *The Financial Reporting Implications of COVID-19 | IFAC*. <https://www.ifac.org/knowledge-gateway/discussion/financial-reporting-implications-covid-19>.
- Grozdić, V., Marić, B., Radišić, M., Duháček Šebestová, J., & Lis, M. (2020). Capital Investments and Manufacturing

- Firms' Performance: Panel-Data Analysis. *Sustainability*, 12, 1689. <https://doi.org/10.3390/su12041689>.
- Hasan, M., & Ahmed, T. (2019). *Dhaka Stock Exchange (DSE) of Bangladesh*. 47(02).
- Hassan, S., & Farouk, M. A. (2014). Audit Quality and Financial Performance of Quoted Cement Firms in Nigeria. *European Journal of Business and Management*. <https://www.semanticscholar.org/paper/Audit-Quality-and-Financial-Performance-of-Quoted-Hassan-Farouk/d0ecabd4630ba3a99e2d3aefd8ae305f822a5503>.
- Hùng, Đ. N., Bình, Đ. T., & Dũng, T. M. (2022). *Chất lượng LN: Lý luận và thực tiễn*. Đại học Kinh tế Quốc dân.
- Hùng Đ. N., Nga N. T. H., & Hà H. T. V. (2021). *Chất lượng LN: Tiếp cận trên quan điểm khảo sát và thực nghiệm*. *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, 292(2), 124-136.
- Krishnan, G. V., & Parsons, L. M. (2008). Getting to the Bottom Line: An Exploration of Gender and Earnings Quality. *Journal of Business Ethics*, 78(1), 65-76. <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9314-z>.
- Kurniawan, A., & Khafid, M. (2016). Factors Affecting The Quality of Profit in Indonesia Banking Companies. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 8, 30-38. <https://doi.org/10.15294/jda.v8i1.9117>.
- Lanouar, C., Riahi, R., & Omri, A. (2013). *The Determinants of Earnings Management in Developing Countries: A Study in the Tunisian Context* (SSRN Scholarly Paper 2245980). <https://papers.ssrn.com/abstract=2245980>.
- Lassoued, N., & Mehdi, I. (2021). Impact of COVID-19 Pandemic on Earnings Management: An Evidence from Financial Reporting in European Firms. *Global Business Review*, 097215092110534. <https://doi.org/10.1177/09721509211053491>.
- Li, F., Abeysekera, I., & Ma, S. (2014). The Effects of Financial Status on Earnings Quality of Chinese Listed Firms. *Journal of Asia-Pacific Business*, 15(1), 4-26.
- Lipe, R. (1990). The Relation between Stock Returns and Accounting Earnings Given Alternative Information. *The Accounting Review*, 65(1), 49-71.
- Liu., M., Shi., Y., Wilson, C., & Wu, Z. (2017). Does Family Involvement Explain Why Corporate Social Responsibility Affects Earning Management? *Journal of Business Research*, 75, 8-16. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.02.001>.
- Lobo, G., & Zhou, J. (2006). Did Conservatism in Financial Reporting Increase After the Sarbanes-Oxley Act? Initial Evidence. *Accounting Horizons*, 20, 57-73. <https://doi.org/10.2308/acch.2006.20.1.57>.
- Margaritis, D., & Psillaki, M. (2010). Capital structure, equity ownership and firm performance. *Journal of Banking & Finance*, 34(3), 621-632. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2009.08.023>.
- McNichols, M. (2002). Discussion of the Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. *Accounting Review - ACCOUNT REV*, 77, 61-69. <https://doi.org/10.2308/accr.2002.77.s-1.61>.
- Menicucci, E. (2019). *Earnings quality: Definitions, measures, and financial reporting*. Springer Nature. <https://books.google.com/books?hl=vi&lr=&id=GCbGDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP5&dq=Earnings+Quality+Definitions,+Measures,+and+Financial+Reporting&ots=6ERZt6KvQu&sig=YjZwsEgFJ3vtZHS7iKzStwXWWis>.
- Ozili, P. (2021). Accounting and Financial Reporting during a Pandemic. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3613459>.
- Parte, L., & García, C. F. (2014). The influence of firm characteristics on earnings quality. *International Journal of Hospitality Management*, 42, 50-60.

Parte-Esteban, L., & Ferrer García, C. (2014). The influence of firm characteristics on earnings quality. *International Journal of Hospitality Management*, 42, 50-60. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2014.06.008>.

Penman, S. H. (2001). *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. McGraw-Hill/Irwin.

Phuong, L. C. M., Mỹ, L. H., Thùy, P. T. N., & Oanh, T. T. (2022). Các yếu tố tác động đến lợi nhuận của CT chứng khoán niêm yết. *Tạp chí Tài chính*, 776(1), 110-114.

Ramadan, I. (2015). Earnings Quality Determinants of the Jordanian Manufacturing Listed Companies. *International Journal of Economics and Finance*, 7(5), Article 5. <https://doi.org/10.5539/ijef.v7n5p140>.

Richardson, S. A., Sloan, R. G., Soliman, M. T., & Tuna, A. I. (2001). *Information in Accruals About the Quality of Earnings* (SSRN Scholarly Paper 278308).

Richardson, S. A., Sloan, R. G., Soliman, M. T., & Tuna, I. (2005). Accrual reliability, earnings persistence and stock prices. *Journal of Accounting and Economics*, 39(3), 437-485. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2005.04.005>.

Schipper, K., & Vincent, L. (2003). Earnings Quality. *Accounting Horizons*, 17, 97-110. <https://doi.org/10.2308/acch.2003.17.s-1.97>.

Teets, W. R. (2002). Quality of earnings: An introduction to the Issues in Accounting Education special issue. *Issues in Accounting Education*, 17(4), 355-361.

Trang N. T. N., & Phuong B. K. (2018). *Các yếu tố ảnh hưởng đến chất lượng LN của các CT niêm yết tại VN*.

Waweru, N., & Riro, K. (2013). Corporate governance, firm characteristic and earning management in an emerging economy. *Journal of Applied Management Accounting Research*, 11, 43-64.

Xiao, H., & Xi, J. (2021). *The COVID-19 and earnings management: China's evidence*. <https://www.semanticscholar.org/paper/The-COVID-19-and-earnings-management%3A-China%E2%80%99s-Xiao-Xi/2bcda4f9992b9cd90fee3bc312b06126bf96a855>.

Yanmin, P., & Huifang, J. (2011). *The measurement of earnings quality of listed companies from manufacturing industry: An empirical study*. <https://doi.org/10.1109/ICE-BEG.2011.5882251>.

Summary

This study aims to analyze the level of influence of factors on the earnings quality (EQ) of listed manufacturing companies in Vietnam. The quantitative research method through secondary data of 244 listed manufacturing companies in Vietnam in the period of 2018-2023 has performed statistics, correlation analysis, regression analysis with ordinary regression models (OLS), fixed effects model (FEM), random effects model (REM), generalized least squares regression model (GLS) and necessary tests to select the most suitable model. The research results show that cash flow and operating efficiency factors have positive effects on earnings quality; on the contrary, growth factors, financial leverage, company size, and Covid-19 have negative effects on the earnings quality; at the same time, liquidity factors and investment in fixed assets are not statistically significant with earnings quality. The study also proposes recommendations for related parties to use information on the earnings quality of listed manufacturing companies in Vietnam.